# Laporan Keuangan 9M26

| KLBF - Rp miliar | 9M26 | 9M25 | YoY | % Est PANS | % Est Kons | 3Q26 | 2Q26 | QoQ | 3Q25 | YoY |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Pendapatan** | **28.974** | **25.988** | **11,5%** | **76,7** | **74,8** | **9.495** | **9.800** | **-3,1%** | **8.909** | **6,6%** |
| **Gross Profit** | **10.904** | **10.526** | **3,6%** | | | **3.587** | **3.610** | **-0,6%** | **3.500** | **2,5%** |
| *Marjin (%)* | 38 | 41 | | | | 37,8 | 36,8 | | 39,3 | |
| **Laba Operasi** | **3.458** | **3.307** | **4,6%** | **77,6** | **74,1** | **980** | **1.165** | **-15,8%** | **840** | **16,7%** |
| *Marjin (%)* | 12 | 13 | | | | 10 | 12 | | 9 | |
| **Laba Bersih** | **2.737** | **2.631** | **4,0%** | **78,0** | **80,1** | **817** | **891** | **-8,2%** | **656** | **24,5%** |
| *Marjin (%)* | 9 | 10 | | | | 9 | 9 | | 7 | |
| EPS - Rp | 61 | 56 | | | | | | | | |
| BVS - Rp | 445 | 429 | | | | | | | | |
| Kas | 5.423 | 4.048 | | | | | | | | |
| Utang | 137 | 379 | | | | | | | | |
| Ekuitas | 26.581 | 24.802 | | | | | | | | |
| **Net Gearing** | **Net cash** | **Net cash** | | | | | | | | |

**KLBF (BUY: Rp1.000): Earnings in-line, tighter margin**

- ***Earnings***: KLBF mencatat kinerja yang relatif *resilient*, dengan membukukan laba bersih sebesar Rp817 miliar di 3Q26 (-8,2% QoQ; +24,5% YoY) dengan laba bersih kumulatif mencapai Rp2,7 triliun (+4% YoY), *in-line* estimasi kami, namun dibawah estimasi konsensus (PANS: 78%; Cons: 80,1%; rata-rata pasar 5 tahun: 73,2%) didukung performa *topline* yang solid (+11,5% YoY), utamanya dari segmen distribusi (+22% YoY; kontribusi: ~36%) serta optimalisasi biaya operasional dengan rasio *opex/rev* turun ke level 25,7% (9M25: 27,8%) di tengah tekanan biaya bahan baku akibat pelemahan Rupiah dan tensi geopolitik. Perlu dicermati bahwa perlambatan kuartalan lebih disebabkan oleh normalisasi penjualan khususnya segmen CH dan Nutrisi di *channel* distribusi, dimana manajemen belum melihat tanda pelemahan permintaan.

- ***Key highlight***: Kami menyoroti tren pemulihan marjin kotor di 3Q26 ke level 37,8% (2Q26: 36,8%; 3Q25: 39,3%), meski masih di bawah level tahun lalu. Perbaikan ini ditopang oleh harga API farmasi yang mulai stabil, serta harga bahan baku berbasis minyak yang meski masih tinggi namun tidak terlalu naik. Pasokan kemasan juga jauh membaik dibandingkan 1Q26, meski harganya masih tinggi. Namun demikian, tekanan belum sepenuhnya mereda, mengingat 1) Rupiah yang masih volatil, 2) harga bahan baku susu yang masih naik, serta 3) ruang kenaikan harga yang terbatas, dimana kenaikan ASP yang signifikan hanya terjadi di segmen *consumer health* (~3–5%) dengan dampak <0,5% terhadap total bisnis. Sementara segmen lain, kenaikan ASP relatif selektif. Di sisi lain, marjin operasi 3Q26 turun ke 10,3% (2Q26: 11,9%) seiring kenaikan opex utamanya pada biaya *marketing*, meski secara tahunan masih dijaga dilevel yang *manageable*. Perlu dicermati juga *inventory days* yang tinggi di level 121 hari, karena Perseroan sengaja menambah stok sejak awal tahun untuk mengantisipasi gangguan *supply chain* global akibat konflik Timur Tengah.

- ***Strategy* dan prospek**: Manajemen memperkirakan kinerja FY26 akan sejalan dengan capaian 9M26, yakni pertumbuhan *topline double digit* dan laba bersih yang tetap tumbuh positif, dengan *run-rate* 3Q26 diperkirakan berlanjut ke 4Q26. Dari sisi segmen, nutrisi ditargetkan tumbuh positif di FY26 (9M26: +4% YoY) dan *mid single digit* di 2027F, didukung kategori *lifestyle* (tumbuh *double digit*), sementara pertumbuhan distribusi diperkirakan termoderasi seiring kontribusi prinsipal baru (Bayer). Adapun berkaitan dengan tekanan marjin, Perseroan akan fokus 1) kenaikan harga secara selektif, terutama di segmen *consumer health* serta produk dengan pangsa pasar kuat (mis. Hydro Coco), 2) manajemen portofolio yang lebih granular per produk dan per *channel*, serta 3) pengembangan portofolio *specialty* (insulin, GLP-1 dan *biologics*) melalui manufaktur lokal sebagai penopang marjin jangka panjang. Namun demikian, manajemen menilai pelemahan Rupiah masih menjadi risiko utama di 2027F. Sebagai informasi, risiko nilai tukar memburuk, dimana 1% pelemahan Rupiah akan berdampak ke penurunan laba sebelum pajak sebesar -Rp22,7 miliar di 9M26 (9M25: Rp 6 miliar). Dimana tekanan ini direspon melalui kenaikan porsi *asset* dalam bentuk USD ke USD151,3 juta (9M25: USD60,5 juta). Perseroan mempertahankan kebijakan *dividend payout* 50–60%, melanjutkan program *buyback* Rp500 miliar yang masih berjalan, serta terus menjajaki peluang M&A pada aset farmasi regional, dan jaringan distribusi di Asia Tenggara.

- **Rekomendasi: mempertahankan BUY untuk KLBF dengan TP ke Rp1.000 (*implied* PE 12,7x di 2027F) setara dengan -1x std.deviasi, dengan melakukan penyesuaian estimasi laba bersih di 2027F ke level moderat (sebelumnya: melambat *low single digit*) setelah melihat kinerja 9M26 yang tumbuh positif, lebih baik daripada estimasi pasar. Meski begitu, perlu diantisipasi 1) tekanan nilai tukar, 2) normalisasi segmen distribusi dan 3) makroekonomi.**

# DISCLAIMER

The information contained in this report has been taken from sources which we deem reliable. However, none of PT Panin Sekuritas Tbk and/or its affiliated companies and/or their respective employees and/or agents makes any representation or warranty (express or implied) or accepts any responsibility or liability as to. or in relation to. The accuracy or completeness of the information and opinions contained in this report or as to any information contained in this report or any other such information or opinions remaining unchanged after the issue thereof.

We expressly disclaim any responsibility or liability (express or implied) of PT Panin Sekuritas Tbk, its affiliated companies and their respective employees and agents whatsoever and howsoever arising (including without limitation for any claims, proceedings, action, suits, losses, expenses, damages or costs) which may be brought against or suffered by any person as a results of acting in reliance upon the whole or any part of the contents of this report and neither PT Panin Sekuritas Tbk. its affiliated companies or their respective employees or agents accepts liability for any errors, omissions or mis-statements, negligent or otherwise in the report and any liability in respect of the report or any inaccuracy therein or omission there from which might otherwise arise is hereby expresses disclaimed.

The information contained in this report is not be taken as any recommendation made by PT Panin Sekuritas Tbk or any other person to enter into any agreement with regard to any investment mentioned in this document. This report is prepared for general circulation. It does not have regards to the specific person who may receive this report. In considering any investments you should make your own independent assessment and seek your own professional financial and legal advice.






# Research Team

| | | | |
|---|---|---|---|
| **Nico Laurens, CFA, FRM** | **Head of Research**<br>Strategy, Banks, Fixed Income | nico@pans.co.id | (+62-21) 515 3055 ext. 346 |
| **Muhammad Zaidan** | **Economist**<br>Macroeconomics, Strategy, Banks, Fixed Income | felix@pans.co.id | (+62-21) 515 3055 ext. 344 |
| **Aqil Triyadi** | **Analyst**<br>Cement, Construction, Property, Telco, Tower, Toll Road | aqil@pans.co.id | (+62-21) 515 3055 ext. 345 |
| **Cliff Nathaniel** | **Analyst**<br>Conglomerate, Coal, Metal Mining, Oil & Gas | audrey@pans.co.id | (+62-21) 515 3055 ext. 312 |
| **Sarkia Adelia Lukman** | **Analyst**<br>Healthcare, Media, Petrochemical, Pharmaceutical, Technology, Tobacco, Poultry | sarkia@pans.co.id | (+62-21) 515 3055 ext. 343 |
| **Novi Vianita** | **Analyst**<br>Automotive, Consumer Goods, Retail, Transportation & Logistic | novi@pans.co.id | (+62-21) 515 3055 ext. 266 |
| **Lutfi Novardiansyah** | **Associates**<br>Strategy, Banks, Fixed Income | cliff@pans.co.id | (+62-21) 515 3055 ext, 266 |
| **Mayang Anggita** | **Technical Analyst**<br>Technical | mayang@pans.co.id | (+62-21) 515 3055 ext, 347 |

## HEAD OFFICE

| | |
|---|---|
| Indonesia Stock Exchange Building, Tower II Lt. 17, Suite 1705<br>Jl. Jend. Sudirman Kav. 52-53, Jakarta Selatan 12190 - Indonesia | Tel: (+62-21) 515 3055<br>Fax: (+62-21) 515 3061 |

## JAKARTA & TANGERANG

| | |
|---|---|
| **Kelapa Gading**<br>Menara Satu Sentra Kelapa Gading, Lt. 5 Unit 0505<br>Jl. Boulevard Kelapa Gading LA3 No.1, Jakarta Utara 14240 | Tel: (+62-21) 293 85767<br>Fax: (+62-21) 293 85768<br>E-mail: kelapagading@pans.co.id |
| **Pantai Indah Kapuk**<br>Panin Bank Lt. 2, Ruko Cordoba Blok B 1-3<br>Bukit Golf Mediterania, Pantai Indah Kapuk, Jakarta Utara 14470 | Tel: (+62-21) 2951 9658<br>Fax: (+62-21) 2951 9658<br>E-mail: pikcordoba@pans.co.id |
| **Puri Niaga**<br>Puri Kencana, Blok K6 No. 2I, 5H dan 5I<br>Kembangan, Jakarta Barat 11610 | Telp: (+62-21) 5835 1705<br>Fax: (+62-21) 5835 1706<br>E-mail: puri@pans.co.id |
| **Pondok Indah**<br>Rukan Pondok Indah Plaza 5, B-09<br>Jl. Margaguna Raya, Gandaria Utara, Jakarta Selatan 12140 | Telp: (+62-21) 722 4420<br>Fax: (+62-21) 722 4421<br>E-mail: pondokindah@pans.co.id |
| **Tanah Abang**<br>Pusat Grosir Tanah Abang<br>Blok A Lt. 3 Los. A No. 1, Jakarta Pusat 10210 | Telp: (+62-21) 2357 1177<br>Fax: (+62-21) 2357 0404<br>E-mail: tanahabang@pans.co.id |
| **Pluit Village**<br>Pluit Village Ruko No. 66<br>Jl. Pluit Permai Raya, Jakarta Utara 14450 | Telp: (+62-21) 6667 0268<br>Fax: (+62-21) 668 3585<br>E-mail: pluitvillage@pans.co.id |
| **Alam Sutera**<br>Ruko Alam Sutera Town Centre (ASTC), Blok 10.B No. 30<br>Jalan Sutera Utama Tangerang, Tangerang Selatan 15325 | Telp: (+62-21) 292 11518<br>Fax: (+62-21) 292 11519<br>E-mail: gadingserpong@pans.co.id |

## KOTA LAINNYA

| | |
|---|---|
| **Bandung – Asia Afrika**<br>Gedung Panin Bank, Lt. 3<br>Jl. Asia Afrika No.166-170, Paledang, Kec. Lengkong, Bandung 40261 | Telp: (+62-22) 4268127 / 4268129<br>Fax: (+62-22) 4268128<br>E-mail: bandungdago@pans.co.id |
| **Bandung - Tamblong**<br>Jl. Tamblong No. 58<br>Bandung 40112 - Indonesia | Telp: (+62-22) 205 26726<br>Fax: (+62-22) 205 28244<br>E-mail: bandung@pans.co.id |
| **Batam**<br>Komplek Lumbung Rezeki<br>Blok H No.13, Nagoya, Batam | Telp: (+62-778) 459 222<br>E-mail: batam@pans.co.id |
| **Bali - Denpasar**<br>Gedung Panin Bank, Lt. 3<br>Jl.Patih Jelantik, Komplek Pertokoan Kuta Galeria Blok 1 Valet 7, Denpasar | Telp: (+62-361) 769 090<br>E-mail: denpasar@pans.co.id |
| **Cilacap**<br>Gedung Panin Bank Lt. 2<br>Jl. Ahmad Yani 38, Cilacap, Jawa Tengah | Telp: (+62-282) 538 344<br>E-mail: cilacap@pans.co.id |
| **Makassar**<br>Gedung Panin Bank, Lt. 3<br>Jl. Sam Ratulangi No. 20, Makassar 90125, Sulawesi Selatan | Telp: 081 1445 0236 / 0811 4250 1847<br>E-mail: makassar@pans.co.id |
| **Medan - Timor**<br>Jl. Timor No. 203<br>Kel. Gg Buntu, Kec. Medan Timor, Medan 20231 | Telp: (+62-61) 457 6577 / 453 2912<br>Fax: (+62-61) 453 2875<br>E-mail: medan@pans.co.id |
| **Medan - Pemuda**<br>Gedung Panin Bank Lt. 5<br>Jl. Pemuda No. 16-22, Medan 20151 | Telp: (+62-61) 453 1097<br>Fax: (+62-61) 453 1097<br>E-mail: medan2@pans.co.id |
| **Medan - Iskandar Muda**<br>Jl. Iskandar Muda No. 99, Medan 20154 | Telp: (+62-61) 453 0123<br>Fax: (+62-61) 452 3934<br>E-mail: medan3@pans.co.id |

| | |
|---|---|
| **Padang**<br>IDX Bursa Efek Indonesia<br>Jl. Ujung Gurun No.154 B, Padang 25114 | Telp: (+62-751) 893 970<br>E-mail: padang@pans.co.id |
| **Palembang**<br>Gedung Panin Bank Lt. 3<br>Jl. Rajawali Blok B 11-12, Palembang 30113 | Telp: (+62-711) 555 6014<br>Fax: (+62-711) 555 6856<br>E-mail: palembang@pans.co.id |
| **Pontianak**<br>Gedung Bank Panin - Sidas<br>Jl. Sidas No 3, Lt. 3, Pontianak 78121 | Telp: (+62-561) 748 888<br>Fax: (+62-561) 767 300<br>E-mail: pontianak@pans.co.id |
| **Semarang**<br>Gedung Panin Bank Lt. 2<br>Jl. Pandanaran No.6-8, Semarang 50134 | Telp: (+62-24) 845 0077<br>E-mail: semarang@pans.co.id |
| **Surabaya**<br>Gedung Panin Bank Lt. 5<br>Jl. Mayjend Sungkono No. 100<br>Surabaya 60256 - Indonesia | Telp: (+62-31) 561 3388<br>Fax: (+62-31) 561 3585<br>E-mail: surabaya2@pans.co.id |
| **Solo**<br>Gedung Graha Prioritas Lt. 5<br>Jl. Slamet Riyadi No.302, Kel. Sriwedari, Kec. Laweyan, Surakarta 57141 | Telp: (+62-271) 734682<br>E-mail: solo@pans.co.id |
| **Pekanbaru**<br>Gedung Panin Bank Lt. Dasar<br>Jl. Jendral Sudirman 145 Kota Tinggi, Pekanbaru, Riau 28112 | Telp: (+62-761) 865 2022<br>Fax: (+62-761) 865 2022<br>E-mail: pekanbaru@pans.co.id |
| **Tanjung Pinang**<br>Jl. Merdeka Baru No. A-03, Kota Tanjung Pinang, Riau | Telp: (+62-771) 4506057<br>E-mail: tanjungpinang@pans.co.id |
| **Yogyakarta**<br>KCU Panin Bank Yogyakarta, Jl. Affandi (dh. Jl. Gejayan ) CT X No.10<br>Catur Tunggal Depok,Yogyakarta 55281 | Telp: (+62-274) 541 777 ext 130<br>E-mail: yogyakarta@pans.co.id |

## GALERI INVESTASI

| | |
|---|---|
| Galeri Institut Agama Islam Negeri Padangsidimpuan<br>Jl. H. T. Rizal Nurdin KM 4.5 Sihitang,<br>Padang Sidimpuan, Sumatera Utara 22080 | |
| Galeri Universitas Methodist Indonesia<br>Gedung Rektorat Lt. 1<br>Jl. Hangtuah No. 8, Madras Hulu, Medan Polonia,<br>Medan, Sumatera Utara 20151 | |
| Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia Kampus Akubank<br>Jl. Dewi Madri III, Denpasar - Bali 80239 | Telp: +62 821 4402 1868<br>E-mail: denpasar@pans.co.id |
| Galeri Universitas Semarang<br>Fakultas Ekonomi USM<br>Jl. Soekarno Hatta, Tlogosari Kulon, Kec. Pedurangan, Kota Semarang | |
| Galeri Universitas Islam Sumatera Utara<br>Fakultas ekonomi UISU Lt. 2<br>Jl. Sisingamangaraja Teladan, Medan, Sumatera Utara 20217 | |
| Galeri Investasi Universitas PGRI Sumatera Barat<br>Fakultas Ekonomi & Bisnis<br>Jl. Gn. Pangilun, Kec. Padang Utara, Kota Padang, Sumatera Barat 25111 | Telp: (+62-751) 705 3731<br>Fax: (+62-751) 705 3826 |